

**REAKSI PASAR MODAL RUSIA ATAS PERISTIWA PERANG RUSIA DAN UKRAINA
PADA BURSA SAHAM MOSCOW INTERBANK CURRENCY EXCHANGE-RUSSIAN
TRADING SYSTEM (MICEX-RTS)**

*RUSSIAN CAPITALS MARKET REACTION TO RUSSIAN AND UKRAINIAN WAR EVENTS ON
EXCHANGE SHARES OF MOSCOW INTERBANK CURRENCY EXCHANGE-RUSSIAN TRADING
SYSTEM (MICEX-RTS)*

Oleh:

Ridel Muaya¹
Joubert B. Maramis²
Shinta J. C. Wangke³

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Sam Ratulangi

E-mail:

[1ridelmya19@gmail.com](mailto:ridelmya19@gmail.com)

[2joubertmaramis@unsrat.ac.id](mailto:joubertmaramis@unsrat.ac.id)

[3shintajc@unsrat.ac.id](mailto:shintajc@unsrat.ac.id)

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui reaksi pasar modal rusia atas peristiwa perang rusia dan ukraina pada bursa saham *moscow interbank currency exchange-russian trading system (micex-rts)* yang terjadi pada tanggal 24 februari 2022 penelitian ini menggunakan pendekatan *event study* dengan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebagai variable. Pengambilan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling* dan menggunakan saham gabungan dari bursa efek rusia. Periode penelitian yang digunakan yaitu 31 hari sebelum dan 31 hari setelah peristiwa. Dengan menggunakan uji normalitas dan *paired sample t-test* sebagai teknik analisis data, dan diperoleh hasil penelitian yaitu Berdasarkan pengujian hipotesis yang sudah dilakukan, hipotesis pertama manunjukkan bahwa hasil uji beda *abnormal return* gabungan yang diperoleh dari *Sig (2-tailed)* adalah 0.361, yang artinya nilai ini lebih besar dari 0.05 maka hipotesis pertama yang diduga terdapat perbedaan *Abnormal Return* yang signifikan terhadap Peristiwa Perang Rusia dan Ukraina sebelum dan sesudah Peristiwa Perang terjadi, di tolak atau hipotesis pertama tidak diterima. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah Peristiwa Perang Rusia dan Ukraina. Berdasarkan pengujian hipotesis yang sudah dilakukan, hipotesis kedua manunjukkan bahwa hasil uji beda *trading volume activity* gabungan yang diperoleh dari *Sig (2-tailed)* adalah 0.001, yang artinya nilai ini lebih kecil dari 0.05 maka hipotesis kedua yang diduga terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan terhadap Peristiwa Perang Rusia dan Ukraina sebelum dan sesudah Peristiwa Perang terjadi, diterima atau hipotesis kedua diterima. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah Peristiwa Perang Rusia dan Ukraina.

Kata Kunci: Perang Rusia dan Ukraina, Pasar Modal, *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*.

Abstract: This study aims to determine the reaction of the Russian capital market on the events of the Russian and Ukrainian wars on the *Moscow Interbank Currency Exchange-Russian Trading System (MICEX-RTS)* stock exchange that occurred on February 24, 2022. This study uses an event study approach with abnormal returns and trading volume activities as variables. Sampling was done by purposive sampling and using joint stock from the Russian stock exchange. The research period used is 31 days before and 31 days after the event. By using the normality test and the paired sample t-test as data analysis techniques, the results obtained are: This means that this value is greater than 0.05, so the first hypothesis, which is suspected to have a significant difference in *Abnormal Return* on the events of the Russian and Ukrainian wars before and after the events of the war occurred, is rejected or the first hypothesis is not accepted. This shows that there is no difference in abnormal returns before and after the events of the Russian and Ukrainian wars. Based on the hypothesis testing that has been done, the second hypothesis shows that the results of the combined trading volume activity difference test obtained from *Sig (2-tailed)* is 0.001, which means this value is less than 0.05, the second hypothesis is that there is a significant difference in trading volume activity on the events of the wars in Russia and Ukraine before and after the events of the war occurred, was accepted or the second hypothesis was accepted. This shows that there are differences in trading volume activity before and after the events of the Russian and Ukrainian wars.

Keywords: Russian and Ukraine war, Capital Market, *Abnormal Return*, *Trading Volume Activity*.

Latar Belakang

Perang yang terjadi antara Rusia dan Ukraina telah menghebohkan seluruh dunia. Pada 24 Februari 2022, Rusia melancarkan operasi militer berskala besar ke Ukraina, yang merupakan salah satu negara tetangganya di sebelah barat daya. Ini menandakan peristiwa penting dalam perang Rusia-Ukraina yang dimulai tahun 2014. Beberapa pejabat dan analis menyebut ini sebagai serangan militer konvensional terbesar di Eropa sejak Perang Dunia II. Krisis diawali dengan penumpukan militer di sekitar perbatasan Ukraina, yang dimulai pada awal tahun 2021. Operasi militer tersebut mendapat kecaman internasional yang luas, termasuk sanksi-sanksi yang dikenakan pada Rusia, menyebabkan sebuah krisis finansial. Protes secara global terjadi untuk menentang tindakan Rusia, sementara protes anti-perang di Rusia disambut dengan penangkapan massal. Baik sebelum dan selama peristiwa ini, banyak negara memberikan bantuan kepada Ukraina, termasuk persenjataan dan dukungan material lainnya (Priyambodo & Yunita, 2023).

Terjadinya serangan Rusia ke Ukraina ini telah mengguncang perekonomian dunia. Termasuk beragam pasar modal dunia. Berdasarkan laporan statistik harian Bursa Efek Indonesia Kamis, (24/02/2022) mencatat dari 36 pasar yang dipantau, 34 diantaranya telah berada di zona merah. Pasar modal yang berhasil berada di zona hijau adalah Index Merval di Argentina dan indeks Colcap di Colombia. Sedangkan pasar modal Rusia yaitu *MICEX-RTS* yang terletak di Moscow berada pada zona merah. Berarti hal ini menunjukkan bahwa perang yang terjadi antara Rusia dan Ukraina juga merupakan salah faktor yang mempengaruhi pasar modal negara Rusia (HeadTopics.com, 2022).

Pasar Modal merupakan salah satu instrument perekonomian bagi suatu negara yang mempunyai tujuan serta peran yang strategis dalam bidang pembangunan nasional. Dengan menginvestasikan dana yang dimiliki, investor mempunyai peluang untuk mendapatkan suatu keuntungan atau imbalan atas pinjaman yang diberikan. Di sisi lain, pihak yang membutuhkan dana diuntungkan dengan ketersediaan dana dalam pasar modal. Menurut Nor Hadi (2013:16) Pasar modal berperan besar bagi perekonomian suatu negara, hal ini disebabkan karena pasar modal mempunyai dua fungsi yaitu, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.

Keberadaan pasar modal di suatu negara dengan segala dinamikanya akan menggambarkan betapa besarnya perhatian pemerintah negara tersebut untuk ikut serta mendongkrak naiknya pertumbuhan ekonomi. Dengan meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu negara akan menyebabkan angka pengangguran mengalami penurunan dan mampu mendorong pendapatan dari segi fiskal.

Saham merupakan salah satu produk pasar modal yang paling diminati investor karena mampu memberikan keuntungan yang menarik seperti deviden dan capital again. Suatu informasi dapat mempengaruhi harga saham dan informasi tersebut dapat diketahui melalui kondisi pasar. Jika negara memiliki tingkat pengangguran rendah, ketimpangan sosial dan kesenjangan pendapatan relatif rendah, tingkat kriminalitas rendah, serta memiliki kondisi keamanan dan politik yang relatif stabil maka investor cenderung memilih untuk berinvestasi di negara tersebut. Dengan demikian semakin stabil kondisi ekonomi dan politik suatu negara maka kondisi pasar saham juga akan semakin bagus dan stabil.

Berbagai peristiwa yang terjadi di lingkungan pasar modal tentunya mengandung sebuah informasi. Informasi pada dasarnya adalah salah satu unsur penting yang tidak dapat dipisahkan dalam dunia pasar modal. Informasi merupakan kebutuhan utama para investor di pasar modal (Maghfiroh, 2020:4).

Suatu peristiwa dapat membuat naik atau turunnya harga saham, hal ini menandakan bahwa peristiwa tersebut memberikan reaksi pada pasar. Apabila reaksi tersebut membuat return saham meningkat, berarti peristiwa tersebut direspon positif oleh para pelaku pasar. Dan sebaliknya, apabila peristiwa tersebut membuat return saham menurun, maka peristiwa tersebut direspon negative oleh para pelaku pasar. Ada atau tidaknya suatu reaksi dalam pasar modal dapat diukur dengan indikator reaksi pasar pada saat periode peristiwa (Maghfiroh, 2020:3).

Untuk membuktikan apakah peristiwa tersebut memberikan dampak lebih terhadap kondisi pasar modal Rusia maka akan dilakukan pengujian kandungan informasi peristiwa tersebut dengan menggunakan studi peristiwa (*event study*).

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis dan mengukur adanya perbedaan reaksi pasar modal Rusia atas peristiwa perang antar Rusia dan Ukraina, dilihat dan diukur dari *Abnormal Return Market*.

2. Untuk menganalisis dan mengukur adanya perbedaan reaksi pasar modal rusia atas peristiwa perang antar rusia dan ukraina, dilihat dan diukur dari *Trading Volume Activity*.

TINJAUAN PUSTAKA

Definisi Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat di mana pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi dan Irham, 2012:12). Sedangkan menurut UU No. 8 tahun 1995 pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan yang berkaitan dengan efek diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Teori Efisiensi Pasar

Beaer (1989) mengatakan bahwa Efisiensi pasar diukur seberapa jauh harga-harga sekuritas menyimpang dari nilai instrinsiknya. maka teori efisiensi pasar dapat menunjukkan bahwa efisien tidaknya suatu pasar juga akan memberikan implikasi kepada investor dalam melakukan strategi investasinya, ketika pasar efisien pada saat itu kinerja Reksa Dana Indeks tidak berada dibawah kinerja Reksa Dana Saham Untuk menguji pasar juga dibutuhkan pembandingan dan benchmark yang digunakann adalah *return* normal yang diperoleh pelaku pasar. *Return* hasil dari informasi kemudian dibandingkan dengan *return* normal. Jika hasilnya tidak menyimpang berarti pasar sudah efisien dan sebaliknya, jika hasilnya menyimpang maka pasar dikatakan tidak efisien.

Teori Event Study (Studi Peristiwa)

Event Study Theory merupakan penelitian yang mengamati dampak dari pengumuman informasi terhadap harga sekuritas. Penelitian *event study* umumnya berkaitan dengan seberapa cepat suatu informasi yang masuk ke pasar dapat tercermin pada harga saham. Menurut Jogiyanto, (2017: 643) studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar modal terhadap suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai suatu pengumuman. Event study dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar bentuk setengah kuat.

Signalling Theory (Teori Signal)

Teori Signal (*signalling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Menurut Brigham dan Houston (2011) teori sinyal menjelaskan tentang persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan, dimana akan mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan. Sinyal tersebut berupa informasi yang menjelaskan tentang upaya manajemen dalam mewujudkan keinginan pemilik. Informasi tersebut dianggap sebagai indikator penting bagi investor dan pelaku bisnis dalam mengambil keputusan investasi.

Abnormal Return

Menurut Jogiyanto (2010:94), *abnormal return* merupakan kelebihan dari imbal hasil yang sesungguhnya terjadi (*actual return*) terhadap imbal hasil normal. Imbal hasil normal merupakan imbal hasil ekspektasi (*expected return*) atau imbal hasil yang diharapkan oleh investor. Dengan demikian imbal hasil tidak normal (*abnormal return*) adalah selisih antara imbal hasil sesungguhnya yang terjadi dengan imbal hasil ekspektasi.

Trading Volume Activity

Volume perdagangan saham merupakan banyaknya lembar saham yang diperdagangkan dalam satu hari perdagangan. Ditinjau dari fungsinya, maka dapat dikatakan bahwa TVA merupakan suatu variasi dari *event study*. Pendekatan *trading volume activity* ini dapat digunakan untuk menguji hipotesis pasar efisien bentuk lemah (*weak form efficiency*) karena pada pasar yang belum efisien atau efisien dalam bentuk lemah, perubahan harga belum dengan segera mencerminkan informasi yang ada sehingga peneliti hanya dapat mengamati reaksi pasar modal melalui pergerakan volume perdagangan pada pasar modal yang diteliti (Sunur, 2006).

Penelitian Terdahulu

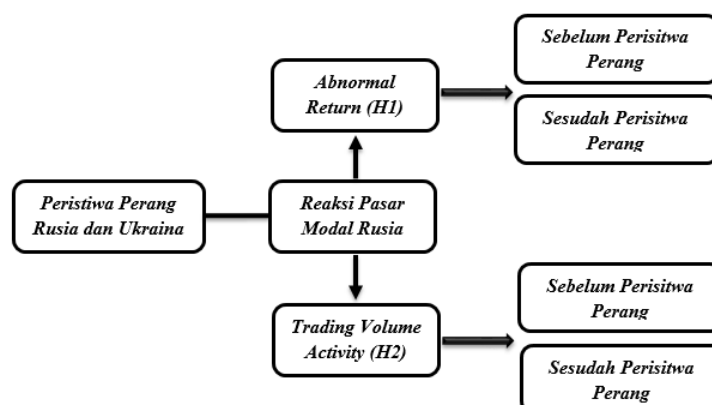
Erica P. Akbar, dkk (2019). Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui Reaksi Pasar terhadap pengumuman kemenangan, berbasis data pergerakan harga saham 14 hari sebelum dan sesudah peristiwa. Jenis Penelitian yang digunakan berupa penelitian kuantitatif menggunakan data sekunder, *return* dan volume harga saham perusahaan BUMN go public. Hasil Penelitian menunjukkan terdapat perbedaan *Abnormal Return* yang signifikan. Artinya, pasar bereaksi terhadap Pengumuman Kemenangan, dikarenakan pergerakan harga saham masih dipengaruhi oleh suatu informasi dan peristiwa. Sedangkan, indikator *Abnormal TVA* menunjukkan hasil yang unik, yaitu tidak terdapat perbedaan aktivitas perdagangan abnormal secara parsial namun terdapat perbedaan signifikan dalam uji ATVA gabungan. Investor pada saham BUMN mempercayai value saham BUMN sehingga tidak mudah terpengaruh informasi jangka pendek. Akan tetapi, dalam transaksi saham BUMN (uji *Abnormal TVA* gabungan), sebagian kecil aktivitas dari Investor saham BUMN yang panik, serta aktivitas trader, dapat terlihat, sehingga terdapat perbedaan yang signifikan pada rata-rata aktivitas perdagangan inversot.

Inri B. Sambuari, dkk (2020). Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui kandungan informasi atas peristiwa pengumuman kasus pertama Virus Corona (COVID-19) di Indonesia, serta perbedaan *abnormal return*, frekuensi perdagangan, dan *market capitalization* sebelum dan setelah peristiwa. Jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan metode komparatif. Sampel yang digunakan yaitu *judgement sampling*. Hasil penelitian menunjukan peristiwa ini tidak mengandung informasi yang menyebabkan pasar tidak bereaksi. Hal ini dibuktikan dengan tidak terdapatnya hasil signifikan dalam uji harian pada tiga indikator. Dan pada hasil uji gabungan *abnormal return* dan uji gabungan *market capitalization* diperoleh hasil yang tidak signifikan. Namun hasil uji gabungan frekuensi perdagangan menunjukan adanya perbedaan signifikan, yang artinya terjadi kepanikan pasar terhadap aktivitas perdagangan setelah peristiwa, sehingga adanya perbedaan frekuensi sebelum dan setelah peristiwa dari segi transaksi perdagangan.

Alriani Roril, dkk (2021). Tujuan penelitian ini untuk dapat mengetahui apakah terdapat Reaksi Pasar terhadap pengumuman PSBB akibat Covid-19, berdasarkan data pergerakan harga saham selama 20 hari sebelum dan sesudah peristiwa/pengumuman. Jenis Penelitian yang digunakan peneliti adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder, *return* dan volume harga saham Industri Telekomunikasi yang terdaftar di BEI, kemudian diuji beda *paired samples test*. Hasil dari Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *Abnormal Return* yang signifikan. Ini berarti pasar bereaksi terhadap Pengumuman PSBB akibat Covid-19, dapat dijelaskan bahwa hasil analisis *Paired Sample T-Test* memperlihatkan hasil yang signifikan. Berdasarkan analisis pada Periode Jendela 20 hari (sebelum vs sesudah), AR Gabungan memperlihatkan terdapat perbedaan yang signifikan, ini berarti ada perbedaan reaksi yang timbul dari segi tingkat pengembalian investasi. Hal ini terjadi dikarenakan pergerakan harga saham yang masih dipengaruhi oleh suatu informasi dan peristiwa. Sedangkan, indikator *Abnormal TVA* menunjukkan hasil yang tidak signifikan. hal ini menunjukan bahwa peristiwa pengumuman PSBB akibat Covid-19 berimbas juga ke aktivitas perdagangan investor yang fluktuasinya sangat kecil secara harian. Hasil perbedaan yang signifikan pada *abnormal return* dan perbedaan yang tidak signifikan pada *abnormal TVA*, menyatakan bahwa Pasar Modal bereaksi terhadap Pengumuman PSBB akibat Covid-19.

Hipotesis Penelitian

- H1: Diduga Terdapat perbedaan *Abnormal Return* yang signifikan terhadap Peristiwa Perang Rusia dan Ukraina sebelum dan sesudah Peristiwa Perang terjadi.
- H2: Diduga Terdapat perbedaan *Trading Volume Activity* yang signifikan terhadap Peristiwa Perang Rusia dan Ukraina sebelum dan sesudah Peristiwa Perang terjadi.

Model Penelitian**Gambar 1. Kerangka Pemikiran**

Sumber: Kajian Teori, 2023

METODE PENELITIAN**Pendekatan Penelitian**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan bentuk data berupa harga saham harian indeks saham selama periode penelitian. Data penelitian diperoleh dari Bursa Efek Rusia. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini merupakan metode studi peristiwa atau *event study*.

Populasi, Sampel, dan Teknik Sampling

Populasi pada penelitian ini ialah perusahaan yang terdaftar dalam saham gabungan di Bursa Efek Rusia *Moskow Interbank Currency Exchange- Russian Trading System (MICEX-RTS)* selama peristiwa Perang Rusia dan Ukraina berlangsung. Metode pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah metode purposive sampling. Teknik sampel yang dipakai adalah dengan metode purposive sampling. Purposive sampling adalah teknik pengumpulan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu (Sugiyono, 2013). Sampel yang digunakan yaitu jumlah hari sebelum dan setelah rusia melakukan invansi kepada ukraina. Jadi sampel dalam penelitian ini yaitu 31 hari sebelum dan 31 hari setelah perang rusia dan ukrai.

Data dan Sumber Data

Jenis data pada penelitian ini berupa data kuantitatif yang dikumpulkan dari ringkasan performa perusahaan dan laporan tahunan. Dan untuk sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Karena data diperoleh dari situs resmi BER atau *Moskow Interbank Currency Exchange- Russian Trading System (MICEX-RTS)* dan *Yahoo Finance*.

Teknik Pengumpulan Data

Pengambilan data pada penelitian ini berasal dari jurnal – jurnal penelitian yang berkaitan dengan judul yang diangkat, buku – buku yang berkaitan dengan manajemen keuangan, serta literatur lainnya. Metode yang digunakan adalah metode dokumentasi, yaitu dengan cara mengamati buku - buku yang akan digunakan dan literatur – literatur yang menunjang.

Definisi Operasional Variabel1. *Abnormal Return Market*

$$AR_{m,t} = R_{m,t} - E [R_{m,t}]$$

expected return menggunakan rumus:

$$ER_{m,t} = \frac{\sum y}{N}$$

Sedangkan untuk menghitung *Return Market* menggunakan rumus:

$$RM = \frac{IHSG1 - IHSG0}{IHSG0}$$

2. *Trading Volume Activity*

$$TVA = \frac{\text{Volume Saham yang di perdagangan pada waktu t}}{\text{Volume Saham yang beredar pada waktu t}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan SPSS Statistik 22, dan dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi yaitu dengan melihat dan mengunduh data harga saham dari masing-masing perusahaan. Metode ini juga mengetahui pengaruh variabel independen dan variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN**Hasil Penelitian****Uji Normalitas****Tabel 1. Hasil Uji Normalitas *Abnormal Return***

		ARSebelum	ARSesudah
N		30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0046	.0019
	Std. Deviation	.02843	.03954
Most Extreme Differences	Absolute	.178	.140
	Positive	.108	.140
	Negative	-.178	-.065
Test Statistic		.178	.140
Asymp. Sig. (2-tailed)		.16 ^c	.139 ^c

Sumber: Data Diolah 2023

Berdasarkan hasil uji pada table di atas dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* dari variabel *abnormal return* sebelum peristiwa memperoleh nilai 0.16 dan setelah peristiwa memperoleh nilai 0.139, yang artinya data penelitian *abnormal return* berdistribusi normal, karena jika dibandingkan dengan probabilitas 0.05 maka hasilnya lebih besar sehingga *abnormal return* dinyatakan berdistribusi normal.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas *Trading Volume Activity*

		TVASebelum	TVASesudah
N		31	31
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	130975.6195	40916.5474
	Std. Deviation	123266.78059	45182.31302
Most Extreme Differences	Absolute	.242	.281
	Positive	.242	.281
	Negative	-.166	-.206
Test Statistic		.242	.281
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c	.000 ^c

Sumber: Data Diolah 2023

Berdasarkan hasil uji pada table di atas dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* dari variabel *trading volume activity* sebelum peristiwa memperoleh nilai 0.000 dan setelah peristiwa memperoleh nilai 0.000, yang artinya data penelitian *trading volume activity* berdistribusi tidak normal, karena jika dibandingkan dengan probabilitas 0.05 maka hasilnya lebih kecil sehingga *abnormal return* dinyatakan berdistribusi tidak normal.

Uji Pired Simple T-test**Tabel 3. Hasil Uji Pired Sample T-test Abnormal Return**

		Paired Differences					t	Df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pa	ARSebelum	-	.03873	.00707	-.02102	.00790	-.927	29	.361
ir	Test -	.006							
1	ARSesudah Test	56							

Sumber: Data Diolah 2023

Berdasarkan hasil uji pada table di atas dapat diketahui bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0.361, yang artinya nilai ini lebih besar dari 0.05 atau $0.361 > 0.025$. hal ini menunjukkan bahwa nilai dari hipotesis ini tidak diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan antara *abnormal return* saham 31 hari sebelum dan 31 hari setelah peristiwa perang rusia dan ukraina di Bursa Efek Rusia *Moskow Interbank Currency Exchange-Russian Trading System (MICEX-RTS)*.

Tabel 4. Hasil Uji Pired Sample T-test Trading Volume Activity

		Paired Differences					T	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference					
					Lower	Upper				
Pa	TVASebelum	-	90059.	135847.	24398.8	40229.9	139888.	3.69	30	.001
ir	TVASesudah		07208	03846	4837	7609	16808	1		
1										

Sumber: Data Diolah 2023

Berdasarkan hasil uji pada table di atas dapat diketahui bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0.001, yang artinya nilai ini lebih kecil dari 0.05 atau $0.01 < 0.025$. hal ini menunjukkan bahwa nilai dari hipotesis ini diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan antara *trading volume activity* saham 31 hari sebelum dan 31 hari setelah peristiwa perang rusia dan ukraina di Bursa Efek Rusia *Moskow Interbank Currency Exchange- Russian Trading System (MICEX-RTS)*.

Pembahasan**Abnormal Return**

Berdasarkan pengujian hipotesis yang sudah dilakukan, hipotesis pertama menunjukkan bahwa hasil uji beda *abnormal return* gabungan yang diperoleh dari *Sig (2-tailed)* adalah 0.361, yang artinya nilai ini lebih besar dari 0.05 maka hipotesis pertama yang diduga terdapat perbedaan *Abnormal Return* yang signifikan terhadap Peristiwa Perang Rusia dan Ukraina sebelum dan sesudah Peristiwa Perang terjadi, di tolak atau hipotesis pertama tidak diterima. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah Peristiwa Perang Rusia dan Ukraina. Penelitian ini juga hampir sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramandani, dkk (2019) yang menyatakan bahwa tidak terjadi perbedaan terhadap *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa, dengan memberikan hasil signifikan yang telah di tetapkan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Christian Mekel, dkk (2022) menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata *Abnormal Return Market* sebelum dan setelah terjadinya perang Rusia dan Ukraina yang dibuktikan dengan nilai Sig. (2-tailed) yang lebih dari 0.05. Hal ini menandakan bahwa peristiwa peperangan antara Rusia dan Ukraina belum memiliki pengaruh yang cukup signifikan untuk mempengaruhi pasar, sehingga tidak ada reaksi dari pasar terhadap perang antara Rusia dan Ukraina.

Trading Volume Activity

Berdasarkan pengujian hipotesis yang sudah dilakukan, hipotesis kedua menunjukkan bahwa hasil uji beda *trading volume activity* gabungan yang diperoleh dari *Sig (2-tailed)* adalah 0.001, yang artinya nilai ini lebih kecil

dari 0.05 maka hipotesis kedua yang diduga terdapat perbedaan *trading volume activity* yang signifikan terhadap Peristiwa Perang Rusia dan Ukraina sebelum dan sesudah Peristiwa Perang terjadi, diterima atau hipotesis kedua diterima. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah Peristiwa Perang Rusia dan Ukraina. Penelitian ini juga hampir sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Febryanti (2020) tentang pengumuman kasus pertama pasien Covid 19 di Indonesia, *trading volume activity* memperoleh *sig (2-tailed)* yaitu $0.000 < 0.05$ yang artinya terdapat perbedaan dengan hasil yang Signifikan pada *trading volume activity* pada periode sebelum dan setelah peristiwa pengumuman kasus pasien Covid 19. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Kevin L, Dkk (2022) menyatakan bahwa Hasil pengujian membuktikan bahwa pada periode rata-rata Trading Volume Activity (TVA) bernilai positif yang menunjukkan bahwa peristiwa invasi ini membuat pasar bereaksi. Terjadinya peristiwa invasi Rusia ke Ukraina membuat aktivitas volume perdagangan pasar berubah menunjukkan adanya kenaikan aktivitas jual beli saham. Dengan diterimanya Hipotesis II maka menunjukkan adanya perubahan yang signifikan atas aktifitas transaksi investor pada sektor energi ini disebabkan peristiwa invasi yang terjadi.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan penelitian, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Tidak ada perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan setelah peristiwa perang Rusia dan Ukraina, maka dapat disimpulkan bahwa peristiwa perang Rusia dan Ukraina ini tidak memiliki kandungan informasi yang dapat menyebabkan pasar modal bereaksi yang dilihat dari segi tingkat pengembalian investasi. Maka dapat disimpulkan bahwa
2. Terdapat perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan setelah peristiwa perang Rusia dan Ukraina, peristiwa perang Rusia dan Ukraina memiliki kandungan informasi yang dapat menyebabkan pasar modal bereaksi yang dilihat dari segi tingkat pengembalian investasi.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka saran-saran yang dapat diberikan terkait penelitian ini adalah:

1. Perlu adanya pembimbingan kinerja yang baik dan saling memberikan keterbukaan informasi kepada publik mengenai kondisi emiten agar dapat menarik perhatian investor dan dapat meningkatkan likuiditas saham perusahaan. Sekalipun pasar terpengaruh akibat suatu peristiwa, hal itu tidak akan memberikan dampak secara langsung dengan penurunan nilai perusahaan secara drastis.
2. Untuk secara tepat memilih informasi dan tidak terburu-buru dalam pengambilan keputusan investasi dengan tidak mudah terpengaruh terhadap isu-isu negative. Dengan informasi yang tepat dan relevan, dapat dijadikan pertimbangan bagi para investor dalam melakukan pengambilan keputusan berinvestasi. Maka dari itu para investor harus mencermati dan menyeleksi informasi-informasi yang diperoleh dari situs terpercaya.
3. Sebaiknya terus melakukan pengawasan terhadap aktivitas bursa, khususnya yang berkaitan dengan peristiwa ekonomi dan non ekonomi yang dapat mempengaruhi terlaksananya perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien.

DAFTAR PUSTAKA

- Afdhal, M., Basir, I., & Mubarak, M. A. (2022). Dampak Invasi Rusia Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di Indonesia. *Jurnal Akun Nabelo: Jurnal Akuntansi Netral, Akuntabel, Objektif*, 5(1), 828–835. <http://jurnal.untad.ac.id/jurnal/index.php/jan/article/view/19190>
- Akbar, E. P., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2019). Reaksi pasar modal terhadap pengumuman kemenangan Presiden Joko Widodo berdasarkan Keputusan KPU Pemilu Periode 2019-2024 (Studi pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI). *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 6(2). <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/jmbi/article/view/26169>
- Ambar Woro H. dan Bambang Sudibyo. Pengaruh Publikasi Laporan Arus Kas Terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Jakarta” *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol. 1 No.2. Hlm 239-254.1998
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* Terjemahan. Edisi 10.

- Jogiyanto Hartono. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Kesebelas)*. Yogyakarta: BPFE.
- Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Investasi. Teori dan Soal Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Febriyanti, G. A. (2020). Dampak pandemi Covid-19 terhadap harga saham dan aktivitas volume perdagangan (Studi kasus saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia). *Indonesia Accounting Journal*, 2(2), 204-214. <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/iaj/article/view/30579>
- Maghfiroh, T. L. (2020). *REAKSI PASAR MODAL TERHADAP PERISTIWA POLITIK NASIONAL (Event Study pada Penetapan Kabinet Indonesia Maju tahun 2019-2024)* (Doctoral dissertation, STIE Malangkecewara). <http://repository.stie-mce.ac.id/1061/>
- Mekel, C., Saerang, I., & Maramis, J. (2023). REAKSI PASAR MODAL CINA (SHANGHAI STOCK EXCHANGE) TERHADAP PERISTIWA PERANG RUSIA DAN UKRAINA. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 11(1), 1199-1207. <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/47248>
- Nor Hadi. 2013. *Pasar Modal : Acuan Teoretis dan Praktis Investasi di Instrument Keuangan Pasar Modal*, Graha Ilmu, Yogyakarta
- Priyambodo, M. G., & Yunita, I. (2023). Analisis Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa Perang Rusia dan Ukraina. *SEIKO : Journal of Management & Business*, 6(1), 605–614. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v6i1.3741>
- Putri, N. A. C., & Martin, A. (2021). Event study: Reaksi pasar modal sebelum dan sesudah adanya covid-19 (studi pada perusahaan non-perbankan yang terdaftar di BEI sebagai anggota LQ45). *AKURAT/ Jurnal Ilmiah Akuntansi FE UNIBBA*, 12(3), 64-73. <https://www.ejournal.unibba.ac.id/index.php/akurat/article/view/672>
- Ramandani, E. K., & Abrianto, T. H. (2019). Pengaruh Peristiwa Jatuhnya Pesawat Lion Air Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity. *ISOQUANT: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 3(2), 72-86. <https://studentjournal.umpo.ac.id/index.php/isoquant/article/view/290>
- Rori, A., Mangantar, M., & Maramis, J. B. (2021). Reaksi Pasar Modal terhadap Pengumuman Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) Akibat Covid-19 pada Industri Telekomunikasi di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(1). <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/32620>
- Sambuari, I. B., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Reaksi pasar modal terhadap peristiwa virus corona (COVID-19) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *JMBI UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 7(2). <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/jmbi/article/view/30668>
- Sihotang, E. M., & Mekel, P. A. (2015). Reaksi pasar modal terhadap pemilihan umum Presiden tanggal 9 Juli 2014 di Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(1). <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/7800>
- Talumewo, C. Y., Van Rate, P., & Untu, V. N. (2021). Reaksi Pasar Modal Indonesia Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pemberlakuan New Normal (Event Study Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(4), 166-175. <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/36181>
- Tambunan, A. M., Saerang, I. S., & Wenas, R. S. (2023). REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP INVASI RUSIA KE UKRAINA PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM SEKTOR ENERGI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 11(1), 902-909. <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/46574>